

ALLOCUTION DE MONSIEUR LOUIS RASMINSKY
GOUVERNEUR DE LA BANQUE DU CANADA
A LA CHAMBRE DE COMMERCE DE VANCOUVER
A VANCOUVER, LE 23 novembre 1964

ALLOCUTION DE MONSIEUR LOUIS RASMINSKY
GOUVERNEUR DE LA BANQUE DU CANADA
A LA CHAMBRE DE COMMERCE DE VANCOUVER
A VANCOUVER, LE 23 NOVEMBRE 1964

Permettez-moi tout d'abord de vous dire combien je suis heureux de me retrouver à Vancouver et d'avoir l'occasion aujourd'hui d'adresser la parole à la Chambre de Commerce.

Il se trouve que l'économie de la Colombie britannique est en plein essor à l'heure actuelle et il me semble donc fort à propos, au début de cette allocution, de souligner en quelques mots le progrès économique dont votre province a récemment été témoin. Je parlerai ensuite brièvement de l'orientation et des caractéristiques de la présente expansion économique au Canada, ainsi que du rôle joué par la Banque du Canada dans ce domaine. Je terminerai en soulignant certains problèmes auxquels l'économie canadienne a dû faire face sur le plan de nos relations commerciales avec l'étranger.

L'une des caractéristiques les plus frappantes de l'économie de votre province se trouve dans la nouvelle vague d'investissement sous forme d'installations et d'outillages industriels. Ces immobilisations massives donnent très nettement l'impression qu'il s'agit d'un

renouveau d'activité lié à la mise en valeur des richesses naturelles du Canada. L'économie de la Colombie britannique est caractérisée par le fait que certaines industries servent en quelque sorte de levier pour les autres activités: une forte hausse des immobilisations effectuées par un certain nombre de grosses industries engagées dans l'exploitation des richesses naturelles peut parfois déclencher une croissance très marquée de l'activité industrielle sur un front beaucoup plus large. Les richesses naturelles de la province sont immenses, mais le terrain qui les recèle est plutôt rugueux, ce qui donne lieu à une exploitation très coûteuse et exige des investissements considérables de capitaux. Ce type d'économie a tendance à progresser par bonds. Lorsque les perspectives du marché sont bonnes, et que la mise en valeur de nouvelles ressources et l'amélioration des facilités de production deviennent particulièrement intéressantes, ces économies sont généralement témoin d'une progression rapide des investissements -- non seulement dans le domaine des industries primaires mais aussi pour ce qui a trait au transport et aux autres entreprises d'infrastructure.

Il suffit d'examiner quelques-uns des projets d'investissement les plus importants qui sont actuellement en cours en Colombie britannique pour y retrouver la plupart de ces caractéristiques. Il y a tout d'abord

les travaux d'aménagements hydroélectriques de la rivière de la Paix et du fleuve Columbia. Viennent ensuite l'expansion considérable des réseaux ferroviaires et routiers, des installations portuaires et des gazoducs, puis les investissements consacrés aux mines de cuivre, de fer, de molybdenum et de divers autres métaux, ainsi que le développement remarquable de l'industrie chimique et l'expansion extraordinaire de l'industrie du papier et de la pâte à papier. Une grande partie de cet accroissement du potentiel de production est évidemment destinée à l'exportation, notamment vers les importants marchés d'outre-Pacifique, qui sont en pleine croissance.

Cet éventail extraordinaire de nouveaux projets d'importance démontre clairement que l'économie de votre province est en plein essor. Depuis la fin de la dernière guerre, la population de la Colombie britannique s'est accrue de près des deux-tiers tandis que, pour l'ensemble du Canada, la progression démographique n'a été que d'environ 50%. Lorsqu'une économie et son marché naturel se développent à un tel rythme, on doit naturellement s'attendre à y constater aussi certaines transformations. Tout en continuant de s'appuyer fortement sur l'industrie primaire d'exportation, votre province voit s'élargir constamment l'éventail de ses industries secondaires et tertiaires. On peut donc espérer qu'en raison de

cette évolution votre économie aura tendance désormais à se développer de façon plus régulière et plus soutenue.

La statistique de l'emploi donne une idée du changement qui s'est opéré en ce sens. Fin juin 1964, le nombre des emplois en Colombie britannique était presque 50% plus élevé qu'en 1947, quoique l'augmentation fut très inégale d'une industrie à l'autre. On constate notamment une baisse assez marquée de l'emploi dans les forêts et les mines -- non pas évidemment à cause d'une diminution de la production mais par suite de la mécanisation pratiquée sur une haute échelle qui permet un rendement par homme-heure fortement accru. D'autre part, le nombre des employés semble avoir augmenté d'environ 30% dans les grands établissements de fabrication et de transformation. Les hausses les plus importantes de l'emploi se sont cependant produites dans les industries du secteur tertiaire, qui comprend des activités comme les transports, les services d'utilité publique, le commerce de gros et de détail, la fonction publique et la finance. Il semble qu'environ les deux-tiers de la main-d'oeuvre active en Colombie britannique se trouvent présentement employés dans les entreprises dites de service, alors que, durant les années qui ont suivi la guerre, la proportion était d'environ 50%.

De tout cela il ressort nettement que l'économie de la Colombie britannique prend de l'ampleur et se diversifie. La Banque d'expansion industrielle, dont j'ai l'honneur d'être le président, a apporté je crois dans ce domaine une contribution fort appréciable. Le rôle de la BEI consiste à faire des prêts à long terme aux entreprises qui ont manifestement un avenir prometteur mais qui, pour une raison ou une autre, ne peuvent obtenir des prêteurs ordinaires, à des conditions raisonnables, les concours financiers nécessaires. Depuis sa fondation il y a vingt ans, la BEI a autorisé en tout 12,000 prêts dont le montant global est de l'ordre de 600 millions de dollars. Même si les entreprises dont il s'agit sont, pour la plupart, d'assez petites entreprises, l'effet cumulatif de ces concours, particulièrement dans des centres de moindre importance, est parfois très considérable. La BEI a des succursales à Vancouver, à Victoria et à Kelowna. Pour le bénéfice des hommes d'affaires des autres régions de la province, les représentants de la Banque ont effectué l'an dernier quarante-deux visites -- annoncées à l'avance -- dans des centres de moindre importance, sur l'île Vancouver, le long de la côte, à l'intérieur des terres et dans la région de la rivière de la Paix.

La BEI a ouvert des crédits à plus de mille entreprises à travers la province et plus de 30% de ces mêmes entreprises lui ont par la suite demandé des prêts supplémentaires afin de financer une nouvelle expansion de leurs affaires.

Passons maintenant de la scène provinciale à l'ensemble du pays. En général, comment se porte l'économie nationale?

Vous vous souvenez que la dernière récession atteignit son point bas au début de 1961, après quoi une reprise des affaires s'est amorcée. Voici déjà plus de trois ans et demi que l'activité économique est en progression. Au cours de cette période le volume de la production nationale a augmenté d'environ 20%. La main-d'oeuvre active s'est accrue de 11% tandis que, d'après le relevé officiel de la main-d'oeuvre au Canada, le pourcentage des chômeurs est passé de près de 8% à environ 5%. Durant la même période, l'indice des prix à la consommation est monté en moyenne d'environ $1\frac{1}{2}\%$ par année. Evidemment, personne à la Banque du Canada ne voit d'un bon oeil une perte même minime du pouvoir d'achat de la monnaie; il n'en reste pas moins que, dans presque tous les autres pays, les prix ont augmenté plus rapidement que chez nous au cours des dernières années. N'oublions pas non plus que le cours du change a baissé en 1961 et 1962. En général donc, l'expansion économique au pays depuis 1961

a été suffisamment vigoureuse non seulement pour fournir de l'emploi à un grand nombre de nouveaux ouvriers, mais encore pour absorber et rendre productive une forte proportion de la main-d'oeuvre et de l'équipement industriel qui s'étaient trouvés inutilisés au cours des années précédentes. Et tout cela s'est produit, du moins jusqu'à présent, sans qu'il ne s'ensuive une hausse marquée des prix et des coûts, et sans que ne se manifestent d'autres symptômes similaires de surchauffage de l'économie.

Même si, depuis quelque temps, la conjoncture économique présente plusieurs aspects encourageants, il n'y a pas lieu de nous complaire dans une satisfaction béate. Rappelons tout d'abord que l'expansion ne s'est pas poursuivie au même rythme dans les diverses régions du pays. Ici et là, la croissance économique continue d'être très lente et le chômage reste un problème sérieux. Ailleurs, le rythme de l'expansion est tel qu'il y a pénurie de certaines catégories de main-d'oeuvre et de matériaux. En outre, même si une expansion économique amorcée à un moment où le potentiel de la main-d'oeuvre et des ressources est sous-utilisé peut progresser pendant quelque temps à une allure assez rapide sans causer de malaises ni mener à l'inflation, il faut bien admettre

qu'à mesure que se résorbe le sous-emploi de la main-d'oeuvre et de la capacité de production, il devient de plus en plus difficile de maintenir l'expansion à un rythme qui permette d'éviter d'une part le surchauffage de l'économie nationale et d'autre part un grave sous-emploi des ressources productives.

D'ailleurs, même si les perspectives immédiates du pays semblent favorables, il faut bien nous garder de prendre pour acquis que notre économie continuera indéfiniment de progresser à un rythme satisfaisant. Les mesures de politique financière pratiquées par les pouvoirs publics doivent être constamment mises à jour, en vue d'assurer une demande globale suffisante et de promouvoir ainsi l'expansion économique. Mais ce n'est là qu'un aspect de la question. De nombreux facteurs peuvent compromettre la croissance régulière de l'économie, notamment une expansion excessive de la capacité de production, un gonflement spéculatif des stocks, une augmentation démesurée des coûts et des prix, ou encore une détérioration inacceptable de notre commerce international et de la balance des paiements. Il n'est pas facile de déceler à l'avance les tendances de ce genre et si l'on ne maintient sa liberté qu'au prix d'une vigilance de tous les instants, il en est de même de la croissance régulière de l'économie nationale.

On pourrait discourir longuement sur les facteurs -- y compris les facteurs externes favorables -- qui ont contribué à l'expansion bien équilibrée de l'économie canadienne au cours des dernières années, mais je me contenterai de souligner brièvement le rôle de la politique monétaire dans notre économie au cours de cette période. Je ne prétends pas qu'elle soit la principale raison des aspects encourageants du comportement récent de l'économie canadienne, mais je suis cependant bien convaincu que la conjoncture du crédit a été un facteur positif. La politique monétaire au cours des trois dernières années a surtout visé à encourager l'expansion de l'économie canadienne. La masse monétaire s'est accrue d'une façon soutenue à un taux annuel moyen d'environ 6%, tandis que les prêts bancaires augmentaient de 11%. La progression s'est même accélérée au cours des deux dernières années -- mais après plus de trois ans d'expansion économique et d'augmentation des demandes de crédit de la part du secteur privé, les taux d'intérêt ne sont guère différents de ce qu'ils étaient au début de la période d'expansion.

Ce degré remarquable de stabilité des conditions du crédit au cours d'une aussi longue période d'expansion économique est dû en bonne partie à la diminution progressive des emprunts du gouvernement fédéral sur le marché financier. Au fait, depuis un an, l'augmentation de la dette du gouvernement canadien (l'encours moins les titres détenus pour le compte du gouvernement) a été inférieure au montant du virement spécial en faveur de la Colombie britannique en septembre dernier relativement au projet du fleuve

Columbia. Cette situation est bien différente de celle des années précédentes, alors que les besoins de l'État en capitaux frais se chiffraient, chaque année, à plusieurs centaines de millions de dollars. Cet état de choses a permis notamment aux autres emprunteurs d'accroître leurs émissions sans qu'il en résulte une forte pression sur les taux d'intérêt.

Pour revenir aux opérations de la banque centrale, il est juste de dire, je crois, qu'elles ont aidé à maintenir sur le marché des capitaux une ambiance favorable qui a elle-même contribué à l'expansion économique.

Grâce au contrôle que la Banque du Canada exerce sur les réserves de caisse du système bancaire et, conséquemment, sur la possibilité pour les banques commerciales d'accroître leurs propres opérations, elle est en mesure d'influencer d'une façon générale la croissance de la liquidité du secteur privé et les conditions du crédit à travers toute l'économie. Nous nous interrogeons constamment, à la Banque du Canada, au sujet de l'usage qu'il convient de faire au jour le jour de ce pouvoir d'influer sur l'évolution des conditions du crédit au Canada. Nous cherchons continuellement à comprendre ce qui se passe dans les diverses parties du Canada, pourquoi l'économie se comporte de telle ou telle façon, quels sont les principaux facteurs susceptibles de modifier son évolution et enfin ce que peut faire la politique monétaire pour rendre l'évolution de l'économie aussi constante et favorable que possible.

Notre commerce extérieur joue un rôle si considérable dans notre économie et nos rapports financiers avec les autres pays ont une telle importance qu'une situation forte et bien équilibrée vis-à-vis l'étranger est absolument essentielle au bien-être et à la prospérité du Canada.

A deux reprises depuis quelques années notre politique monétaire a dû accorder une importance toute particulière au comportement de nos comptes avec l'étranger, à leur équilibre et à leur bon fonctionnement. La première de ces occasions s'est présentée lors de la crise du change en 1962. L'ensemble des mesures mises en oeuvre pour faire face à cette situation envisageait notamment une politique monétaire vigoureuse -- vous vous souviendrez sans doute que le taux d'escompte de la Banque fut pendant quelque temps fixé à 6% -- et la hausse des taux d'intérêt qui s'ensuivit a contribué très largement à restaurer l'équilibre de nos paiements internationaux, avant que la crise n'ait pu causer un tort sérieux à notre expansion économique.

Un an plus tard nous avons connu une autre crise du change -- causée cette fois par l'annonce en juillet 1963 de l'intention du gouvernement des États-Unis d'imposer un impôt de péréquation des taux d'intérêt. Par bonheur cette crise ne dura que quelques jours; la phase critique se termina par une entente avec les États-Unis qui exemptait de cet impôt les nouvelles émissions de valeurs canadiennes. Une certaine inquiétude continua tout de même de planer sur l'économie jusqu'en septembre, alors que l'annonce de ventes considérables de blé à l'Union Soviétique dissipa ce qui restait d'incertitude au sujet de la situation financière du Canada vis-à-vis l'étranger. Durant cet intervalle de deux mois la politique monétaire a dû tenir

particulièrement compte du fait qu'on ne pouvait exclure la possibilité d'une nouvelle crise sur le marché des changes.

Nos comptes internationaux sont dans un meilleur état qu'ils ne l'étaient il y a quelques années. Notre compte courant avec l'étranger -- qui couvre nos importations et exportations de biens et services -- fait encore ressortir, il est vrai, un solde déficitaire important et nous devons compter sur de fortes entrées de capitaux pour combler ce déficit. Néanmoins nous avons considérablement réduit le montant de cette impasse et conséquemment les difficultés de son financement. Vers la fin des années '50 ce déficit atteignit presque 1,500 millions de dollars par année. A partir de 1960 il baissa chaque année pour atteindre un niveau de 550 millions de dollars en 1963. Cette réduction eut des effets heureux au Canada et à l'étranger et elle a largement contribué au redressement de notre économie au cours des dernières années.

La réduction de notre déficit avec l'étranger en 1963 est attribuable en partie aux ventes spéciales de blé canadien à l'Union Soviétique. Cette année -- 1964 -- bien que les livraisons de blé à l'URSS aient même été plus considérables que l'an dernier, il semble peu probable que le déficit soit inférieur à celui de 1963. En d'autres termes, si nous excluons ces ventes spéciales de blé, il semble que la tendance du déficit au compte courant à s'amenuiser se soit momentanément arrêtée. Une certaine augmentation semble même se manifester.

Quelques-uns des facteurs qui ont contribué à cet état de choses semblent assez évidents. Au fur et à mesure que le temps passe et que la dévaluation du dollar canadien en 1962 devient plus

lointaine, nous nous acheminons vers un stage où la réduction rapide et constante du déficit au compte courant deviendra plus difficile à réaliser. D'autre part les sommes de plus en plus considérables qui sont affectées aux immobilisations au Canada ont également leur effet sur le niveau des importations. Je crois, en outre, qu'un des premiers objectifs du Canada devrait être de prendre des mesures positives et constructives en vue de limiter et éventuellement de réduire le déficit de ce compte. Je songe par exemple à l'importance d'augmenter notre productivité, de maintenir notre situation concurrentielle dans le monde et de réfléchir très sérieusement avant de prendre des décisions susceptibles de gonfler nos prix de revient au Canada. Si nous pouvons nous en tenir à ces grands principes, non seulement nous réussirons à renforcer notre balance des paiements internationaux, mais nous améliorerons la possibilité d'expansion et la souplesse de toute l'économie canadienne.

Le rôle du Canada comme nation industrielle et commerciale au sein de l'économie mondiale, comme d'ailleurs le rôle des principaux pays avec lesquels nous commerçons, a largement bénéficié depuis la fin de la dernière guerre de l'accroissement de la coopération entre les gouvernements et entre les banques centrales dans le domaine de la finance internationale. L'institution la plus importante

dans ce domaine est le Fonds monétaire international, un organisme qui -- pour en décrire le rôle en quelques mots -- élabore en accord avec ses membres des règles de conduite précises sur les questions monétaires internationales et maintient également une réserve commune de fonds souscrits par ses membres pour aider ceux qui éprouvent des difficultés temporaires à équilibrer leur balance des paiements. Le montant total de la masse dont dispose le Fonds monétaire international a été augmenté de 50% en 1959 et il s'élève présentement à 16,000 millions de dollars. Lors de l'assemblée annuelle du Fonds monétaire en septembre dernier à Tokyo il fut convenu en principe qu'une autre augmentation de 25% serait réalisée au cours de l'année suivante. Je me réjouis de cette décision et je suis certain qu'elle affermira grandement le système monétaire international.

Au cours des années récentes s'est développé parmi un certain nombre de banques centrales (région de l'Atlantique et Japon) un système très flexible d'accords bilatéraux qui leur permet de se prêter mutuellement concours dans le cas d'une crise des changes. Le Canada a été un des premiers pays à bénéficier de ce régime lors de nos difficultés de change en juin 1962. Nous avons rapidement remboursé l'aide que nous avons reçue à l'époque de la Federal Reserve Bank de New-York et de la Banque d'Angleterre, et je me réjouis évidemment du fait que notre situation s'est améliorée de telle

façon depuis que nous avons pu venir en aide, à notre tour, à chacune de ces banques lorsque l'occasion s'en est présentée par la suite. Nous avons consenti une modeste avance au Federal Reserve System des États-Unis lorsqu'une certaine nervosité se manifesta sur le marché des changes l'an dernier, à la suite de l'assassinat tragique du président Kennedy, et cet automne, comme vous le savez, nous nous sommes associés à d'autres banques centrales pour apporter certains concours à la Banque d'Angleterre. Je n'ai pas besoin de rappeler à cet auditoire combien il est à souhaiter, dans l'intérêt du Canada, que la Grande-Bretagne réussisse à surmonter ses présentes difficultés économiques dans le plus bref délai possible.

Les facilités du genre de celles que je viens de décrire et que les banques centrales ont mises au point complètent les ressources du Fonds monétaire international: l'ensemble de tous ces accords met à la disposition des autorités monétaires à travers le monde toute une masse de ressources qui leur permet de faire face aux chocs et aux événements inattendus qui tendent à l'occasion à affecter le bon équilibre de la finance internationale. Ces accords -- et ce n'est pas là d'ailleurs leur but -- ne sauraient dispenser un pays d'apporter à son économie les mises au point fondamentales et les redressements que l'évolution ne manque pas de rendre nécessaires de temps à autre. Ces facilités peuvent, cependant, constituer un obstacle sérieux à la spéculation et, au besoin, assurer un certain délai pour la mise en oeuvre

de politiques nationales appropriées. Dans le cas du Canada, cela signifie que même si nous disposons de ressources internationales massives pour nous aider à surmonter des difficultés financières d'ordre passager, il ne faut pas oublier que sur une plus longue période notre croissance et notre succès comme nation commerçante dépendent encore principalement de nous-mêmes. Je tiens à terminer sur cette note. Sur la scène internationale comme sur le plan national de bons accords financiers peuvent être très utiles mais ils ne font pas de miracles. Pour le Canada, la seule formule du succès économique sur la scène du monde c'est de se montrer vigoureux, souple, efficace et d'avoir une économie concurrentielle. Pour atteindre les objectifs économiques auxquels aspire notre pays, il nous faut toute l'ingéniosité, l'énergie, l'imagination et la persévérance dont nous pouvons faire preuve.